

반도체 Supply chain monitor

: 이구동성. 21년 Logic 안정적, DRAM 강세

김영건 younggun.kim.a@miraeeasset.com

- Netflix: 예상보다 많은 신규 가입자수와 ARPU는 Cloud 수요 촉진 요인으로 기대
- ASML: 견조한 Logic 수요 가운데 Memory 업황 강세 전망
- Tokyo Electron: 재고 소진으로 인한 Memory 업황 턴어라운드 전망

결론: Server 수요 기반의 21년 Memory 업황 강세 기대

- AWS 최대 사용자인 Netflix의 실적 및 전망 호조. Server 수요까지 연결 기대
- Main 장비업체인 ASML/TEL 공히 안정적 Logic 업황과 Memory 업황 강세 전망

Netflix: 예상보다 많은 신규 가입자수와 ARPU는 Cloud 수요 촉진 요인

- 1Q21 매출액 가이던스를 고려한 ARPU는 US\$11.33(YoY +7.8%, QoQ +4.2%)로 증가
 - Netflix는 Cloud로 AWS를 사용 중이며, 20년 9월 기준으로 2020~2022간 US\$1B규모 계약
 - Netflix의 Cloud 계약액(10-K상 Other purchase obligations)과 ARPU의 동행성 있다고 판단
- AWS 내 Netflix의 위상 고려 시(총매출의 5% 내외 추정), Capex 증설 촉진 요인으로 판단

ASML: 견조한 Logic 수요 가운데 Memory 업황 강세 전망

Logic: 20년 강세에 이어 21년 10%대 성장 기대

- AI, HPC, 5G향 선단공정(Advanced node)수요 강세, Mature node 수요 매우 강세
- Logic향 수주잔고 33.1억유로(YoY +74.2%, QoQ +34.0%)

Memory: 21년 20%대 성장 기대

- DRAM향 수요가 2020년에 강했고, 2021년까지 지속될 것으로 전망
- 출하 Bit growth가 강한 점과 ASML 장비의 가동률이 극도로 높아져 있는 상황을 고려
- Memory향 수주잔고 9.3억유로(YoY +84.8%, QoQ +132.2%)

→ Logic향 수요가 견조한 가운데, Memory향 수요 급격히 증가. Memory 업황 개선 전조로 추정

Tokyo Electron: 재고 소진으로 인한 Memory 업황 턴어라운드 전망

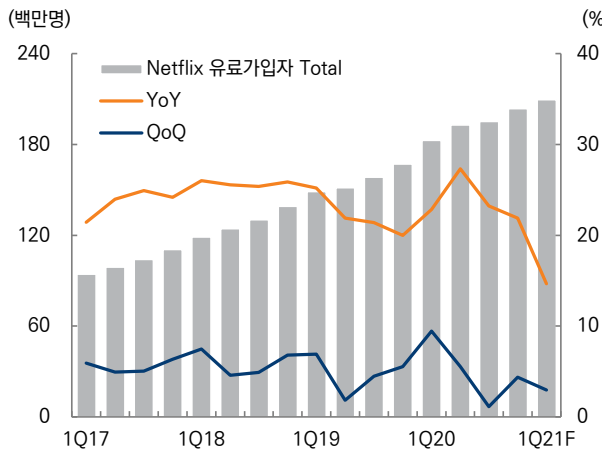
- Memory 시장 전망: 재고 청산으로 인한 설비 투자 재개 전망
- Logic/Foundry 시장 전망: 안정적이고 높은 수준의 투자 지속될 전망

→ Logic/Foundry 투자 견조한 가운데, 재고 정상화로 인한 Memory 업황 턴어라운드 전망

Netflix: 예상보다 많은 신규 가입자수와 ARPU는 Cloud 수요 촉진 요인

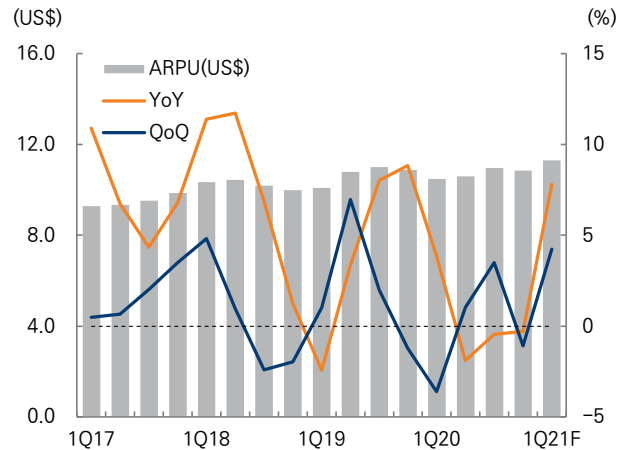
- 4Q20 신규 유료 가입자수: 시장기대치인 6,129만명을 38.9% 초과한 8,512만명을 기록
 - 1Q21 신규 유료 가입자수 가이던스: 5,997만명(YoY -62.0%, QoQ -29.5%)
 - 20년 COVID 19 효과로 급격히 증가한 기저효과로 인한 가입자수 증가세 일시 둔화
 - 단, 1Q20 매출액 가이던스를 고려한 ARPU는 US\$11.33(YoY +7.8%, QoQ +4.2%)로 증가
 - Netflix는 Cloud로 AWS를 사용 중이며, 20년 9월 기준으로 2020~2022간 US\$1B규모 계약
 - Netflix는 사용량에 기반으로 과금 하며, 20년 9월 이미 계약금의 절반인 \$0.5B 과금 추정
 - Netflix의 Cloud 계약액(10-K상 Other purchase obligations)과 ARPU의 동행성 있다고 판단
 - OTT 시장의 치열한 경쟁상황 고려 시, 공격적인 콘텐츠 공급 추정되며 이는 Cloud 사용 촉진
- AWS 내 Netflix의 위상 고려 시(총매출의 5% 내외 추정), Capex 증설 촉진 요인으로 판단

그림 1. Netflix의 유료가입자 수 추이 및 전망



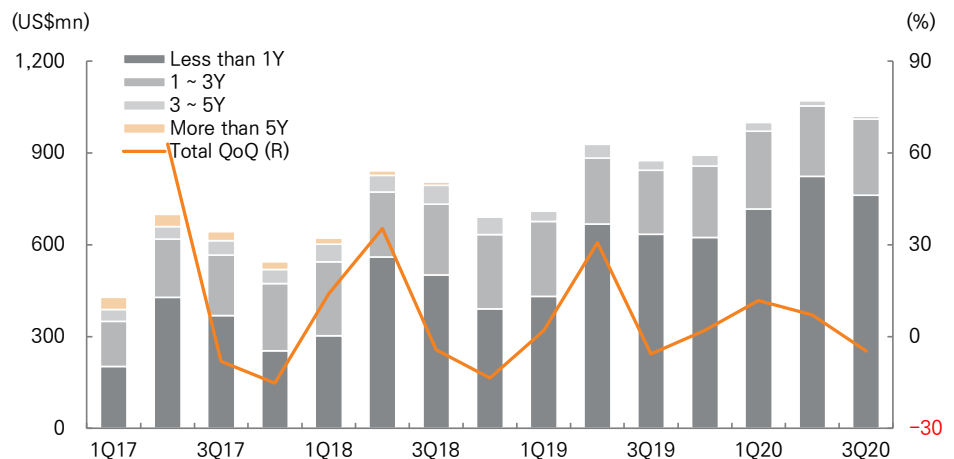
자료: Netflix, 미래에셋대우 리서치센터

그림 2. Netflix의 ARPU 추이 및 전망



자료: Netflix, 미래에셋대우 리서치센터

그림 3. Netflix의 분기별 Other purchase obligations 추이



자료: Netflix, 미래에셋대우 리서치센터

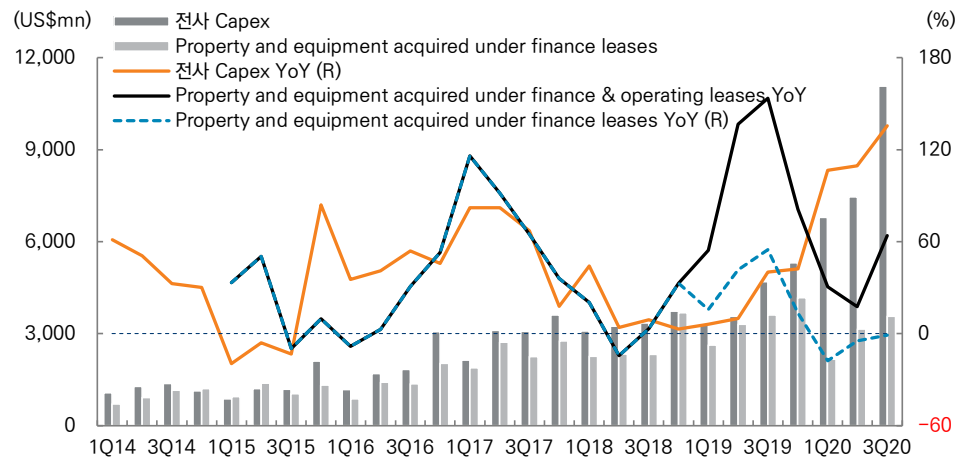
표 1. 주요 온라인 IT 기업의 CSP(Cloud Service Provider) 이용 현황

(US\$mn)

회사명	CSP	연간 이용금액	보증 계약금액	보증 계약기간
Netflix	AWS	500	1,000	2020 ~ 2022
SnapChat	AWS	200	1,000	2017 ~ 2022
SnapChat	Google Cloud	100	400	2017 ~ 2021
TikTok	Google Cloud	267	800	2019. 5 ~ 2022
Palantir	Unkown	248	1,490	2020. 1 ~ 2025. 1
Snowflake	AWS	240	1,200	2020 ~ 2024
Pinterest	AWS	125	750	2017. 5 ~ 2023. 7
Lyft	AWS	100	300	2019 ~ 2022
Slack	AWS	85	425	2020 ~ 2025
Datadog	AWS	37	63	2020 ~ 2021
Zoom	AWS, Oracle, Azure	18	18	2020

자료: Bespın Global, 미래에셋대우 리서치센터

그림 4. Amazon capex 추이



자료: Amazon, 미래에셋대우 리서치센터

ASML: 견조한 Logic 수요 가운데 Memory 업황 강세 전망

4Q20 실적 Review

- 4Q20 전사 매출액은 42.5억유로(YoY +5.4%, QoQ +7.5%) 기록. 컨센서스 37.5억유로 상회
 - EUV 장비 안정화에 따른 유지보수 매출액 증가. 10.6억유로(YoY +16.5%, QoQ +22.5%) 기록
 - 4Q20 장비 매출액은 32억유로(YoY +2.2%, QoQ +3.3%) 기록
 - DUV와 DUV immersion 장비의 판매 및 업그레이드 수요 호조로 전반적 실적 기여
 - Memory향 9.0억유로(YoY +72.8%), Logic향 23.0억유로(YoY -12.0%)
- 성장률은 Memory 장비가 컸으나, 규모면에서 Logic향 매출액이 압도적

ASML의 21년 반도체 시장 전망

Logic: 20년 강세에 이어 21년 10%대 성장 기대

- AI, HPC, 5G 수요가 선단공정(Advanced node) 수요의 주요 동력원으로 작용
- IoT, Consumer, Automotive, Industrial향 Mature node 수요도 매우 강한 상황

Memory: 21년 20%대 성장 기대

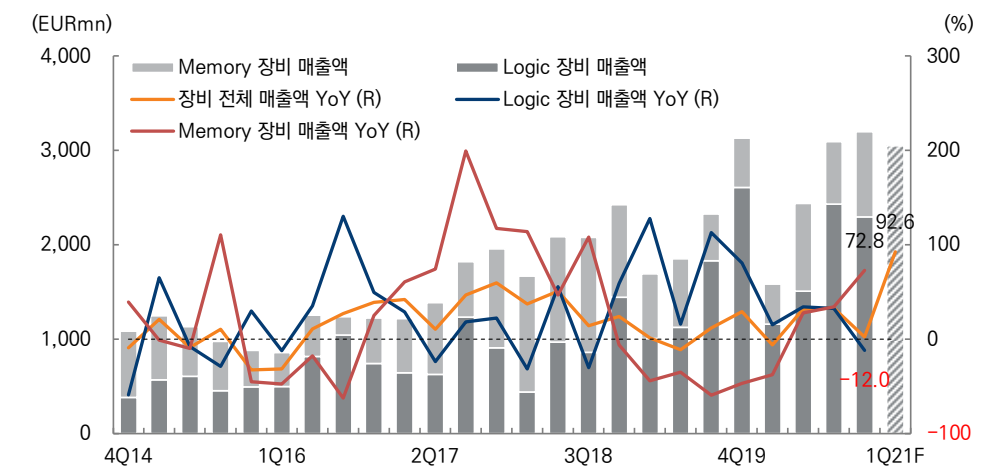
- DRAM향 수요가 2020년에 강했고, 2021년까지 지속될 것으로 전망
- 출하 Bit growth가 강한 점과 ASML 장비의 가동률이 극도로 높아져 있는 상황을 고려

1Q21 수주 잔고

- 총 수주잔고는 42.4억유로(YoY +76.4%, QoQ +47.8%), EUV 수주잔고 10.7억유로(6대)
- Logic향 수주잔고 33.1억유로(YoY +74.2%, QoQ +34.0%)
- Memory향 수주잔고 9.3억유로(YoY +84.8%, QoQ +132.2%)

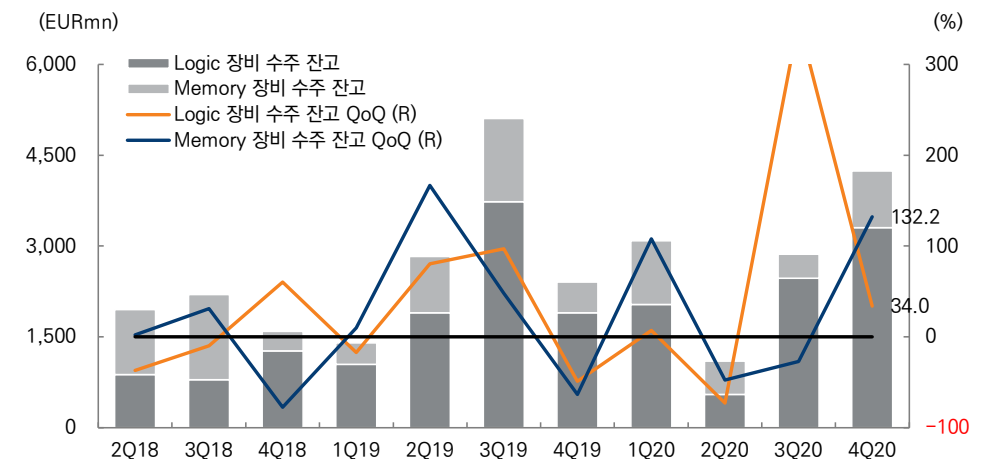
→ Logic향 수요가 견조한 가운데, Memory향 수요 급격히 증가. Memory 업황 개선 전조로 추정

그림 5. ASML 매출액 추이 및 전망



자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 6. ASML 수주잔고 추이 및 전망



자료: 미래에셋대우 리서치센터

Tokyo Electron: 재고 소진으로 인한 Memory 업황 턴어라운드 전망

TEL의 21년 반도체 시장 전망

- 1/20 IR Day 개최. 기술 및 제품 경쟁력 위주의 IR 행사. 시장 전망 일부 언급
- HPC와 5G가 주도하는 Advanced Semiconductor 수요 증가가 반도체 장비 시장 견인 전망
- Memory 시장 전망: 재고 청산으로 인한 설비 투자 재개 전망
- Logic/Foundry 시장 전망: 안정적이고 높은 수준의 투자 지속될 전망

→ Logic/Foundry 투자 견조한 가운데, 재고 정상화로 인한 Memory 업황 턴어라운드 전망

Compliance Notice

- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.